

Fitch Argentina confirma la calificación de los bonos de Multicanal S.A.

28 de septiembre de 2005

Fitch Argentina confirmó la Categoría D(arg) de las Obligaciones Negociables simples por VN US\$ 125 MM (US\$ 97 MM en circulación), a las Obligaciones Negociables simples por VN US\$ 125 MM (vigentes US\$ 99 MM), y al Programa de ONs de US\$ 1.050 MM (en circulación US\$ 312 MM) de Multicanal S.A., uno de los dos principales operadores de televisión por cable del país. Asimismo, se ha decidido confirmar la Categoría C(arg) al Programa de Obligaciones Negociables por un monto de hasta US\$ 300 MM, a emitir por Multicanal S.A. en el marco de la reestructuración de sus deudas financieras vigentes. La Categoría D(arg) asignada responde a los incumplimientos en los pagos de capital y/o intereses incurridos por Multicanal desde Febrero.02, bajo los títulos de deuda calificados. La evolución de la calificación nacional de la Compañía esta hoy sujeta a los resultados finales del proceso de reestructuración de deudas financieras, implementada mediante un Acuerdo Preventivo Extrajudicial (APE). Durante Dic.03, Multicanal obtuvo la aceptación del APE por las dobles mayorías exigidas por ley, y el 14/Abr/04 el juez en la causa homologó el acuerdo. Ciertos acreedores apelaron el fallo homologatorio, el cual fue confirmado posteriormente por la Cámara de Apelaciones en lo Comercial con fecha 4/Oct/04, y rechazado el recurso extraordinario el 14/Dic/04. Posteriormente, uno de los acreedores presentó un "recurso de queja" ante la Corte Suprema de Justicia, la cual fue rechazada en Abr.05. Posteriormente, se realizaron diferentes presentaciones a la Justicia local por parte del el mismo acreedor que apeló el recurso de queja, las cuales fueron rechazadas. Actualmente, Multicanal esta tratando de obtener el reconocimiento de su APE en los EEUU, con sujeción al cumplimiento de ciertas medidas que estan siendo litigadas en dicho país. Una vez que el juez de los EEUU se expida al respecto, la Compañía completaria los procedimientos legales en la justicia argentina De concluirse exitosamente el cierre de la reestructuración de deudas en marcha, la Compañía disminuiría su nivel de deudas financieras de los aprox. US\$ 760 MM actuales a aprox.un capital de US\$ 223 MM. La futura estructura de deuda al cierre de las negociaciones con sus acreedores incluiría esquemas de amortizaciones de deuda y pago de intereses acordes con la generación de fondos esperada (los índices iniciales de repago de deudas estarían cercanos a 4.0 x y las coberturas de intereses alcanzarían a aprox. 5x) Multicanal al igual que los otros participantes del sector, se ha ajustado a las nuevas condiciones de mercado, eficientizando costos de operación y reduciendo sus expectativas de rentabilidad y niveles de inversión previos a la devaluación. Las medidas adoptadas incluyeron políticas comerciales tendientes a mejorar el nivel de morosidad (priorizando antigüedad y cumplimiento de pago), la eliminación de promociones e imposición de cargos de conexión. En cuanto al nivel de tarifas, los precios del abono aumentaron progresivamente desde la devaluación (aprox. un 60% en términos nominales). Estas acciones llevadas a cabo, sumado a un entorno económico de mayor estabilidad a partir del 2003, permitieron mostrar una mejora en el desempeño operativo durante los últimos años, registrando menores niveles de morosidad, rotación de abonados y mayores márgenes operativos. En línea con el mejor entorno de negocio, durante el 2003 y 2004 Multicanal logró recuperar un 21% de los abonados perdidos durante 1999-02. Esta mejora se vió reflejada en una mejora paulatina en el nivel de EBITDA en los últimos dos años (\$ 169 MM en el 2004). Esta tendencia alcista se continuo registrando en el transcurso de los primeros seis meses del Ejercicio 2005 (Jun.05), con un nivel de ventas de \$ 307 MM, un 15% superiores a igual periodo del Ejercicio anterior. El aumento es atribuible al mayor numero de abonados de un periodo con respecto a otro (más de un 8% de aumento en total, sumados abonados locales y del exterior), al incremento en la tarifa del servicio basico, como así tambien a mayores aumentos de los servicios de cablemodem. A pesar de este aumento registrado el la facturación, el nivel de EBITDA de seis meses a Jun.05 no registró cambios con respecto a igual semestre del ejercicio anterior, debido a la mayor incidencia de ciertos costos y gastos operativos. Los costos directos y los

gastos de estructura (sin amortizaciones) aumentaron más de un 20% bajo el periodo analizado. Los conceptos que tuvieron mayor incidencia en la suba de costos fueron los de programación y sueldos (principales costos para el operador, los cuales representan ambos el 42% sobre los ingresos netos), como así también los gastos mantenimiento y reparación. Durante el primer semestre del Ejercicio 2005, los sueldos registraron un incremento del 32%, mientras que en los costos de programación el aumento fue del 11%, ambos en comparación a igual semestre del 2004. La base de abonados continuó en aumento durante los primeros seis meses del 2005, recuperando más de 41.600 suscriptores en el país y en el exterior, en comparación a Dic.04 (+4.2%). Si comparamos con Jun.04, el aumento en la base de abonados en el país fue de más del 8%. El índice de rotación de abonados de seis meses a Jun.05 anualizado fue de 13%, menor al 14.5% a Jun.04. -*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-* Multicanal, fundada en 1991, es el segundo mayor operador de televisión por cable de la Argentina con 966 mil abonados. Se estima que su base de abonados representa aprox. el 21% de los suscriptores de cable de Argentina. La Cía. también tiene presencia en Paraguay y Uruguay, donde presta servicios de cable a 133 mil abonados. Multicanal pertenece al Grupo Clarín, un grupo multimédios líder de la Argentina. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Multicanal S.A.. Contacts: Paola Briano, Dolores Teran +011 5411 4327-2444, Buenos Aires.